

KEYNES VS. MANKIW: DIFERENCIAS EN TEORÍA MONETARIA*

KEYNES VS. MANKIW: DIFFERENCES IN MONETARY THEORY

Carlos Alberto Duque García^a

Resumen

Este artículo presenta una reflexión sobre las principales diferencias entre la teoría monetaria presentada por John Maynard Keynes, en su Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero, y el keynesianismo neoclásico, tal como se expone actualmente en el manual del profesor Gregory Mankiw. Para ello, se analiza la estructura del keynesianismo neoclásico, sus supuestos y la teoría monetaria implícita tanto en corto como en el largo plazo; para luego contrastar con las ideas monetarias de Keynes. Se concluye que las diferencias entre estas corrientes conducen a importantes diferencias en política monetaria, así como en las perspectivas sobre la estabilidad de las economías capitalistas y las reformas estructurales de estas.

Palabras clave

Keynes, teoría monetaria, demanda agregada, política monetaria.

Abstract

This paper discusses the main differences between monetary theory developed by John Maynard Keynes, in his General Theory of Employment, Interest, and Money, and Neoclassical Keynesianism, as outlined in Professor Gregory Mankiw's textbook. For doing this, we analyze the structure of neoclassical Keynesianism, its assumptions and the monetary theory implicit in both the short and the long term, then we contrast this with the monetary ideas of Keynes. The central finding is that the contrast between those analytical trends leads to important differences in monetary policy, as well as to different perspectives on the stability of the market economies and the structural reforms thereof.

Key words

Keynes, Monetary Theory, Aggregate Demand, Monetary Policy.

Clasificación JEL: E12, E13, E40, E50

* Artículo recibido el 05-02-2018 y aprobado el 13-07-2018.

^a Magíster en Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Colombia (Sede Bogotá). Docente del Programa de Economía de la Universidad Central (Bogotá) y miembro del grupo de investigación 'Economía Política y Procesos de Desarrollo'. Correo electrónico: caadunquega@unal.edu.co.

Introducción

Con la publicación del trabajo de Irving Fisher, *The Purchasing Power of Money* (1911), se construyó un amplio consenso sobre teoría monetaria dentro de la ascendente escuela neoclásica. Esta escuela recién había surgido en la década de 1870, con los aportes de William Jevons y León Walras y había quedado sólidamente establecida tras la publicación de *Principios de Economía*, escrito por Alfred Marshall en 1890 (Chang, 2016). Actualmente, su núcleo duro es la teoría del equilibrio económico general. Las ideas monetarias de Fisher se difundieron rápidamente en Europa y Norteamérica y constituyeron la base para la organización monetaria de comienzos del siglo XX en muchos países.

Sin embargo, a partir de las grandes convulsiones de la primera mitad del siglo XX, la escuela neoclásica comenzó a ser cuestionada en términos generales y su teoría monetaria de forma particular. La crítica de mayor impacto fue la que hizo John Maynard Keynes, en su *Teoría del Empleo, el Interés y el Dinero*, publicada en 1936. Tal fue la importancia de la crítica de Keynes que, a mediados de los años cuarenta y hasta los años setenta, sus ideas contribuyeron a la creación y aplicación de un nuevo paradigma

en teoría y política económica: el keynesianismo. Así como el nacimiento de una nueva disciplina dentro de la economía: la macroeconomía.

Sin embargo, a pesar de sus similitudes, el keynesianismo que terminó prevaleciendo en la academia y en la política económica tenía importantes diferencias con los planteamientos originales de Keynes. Este era un *keynesianismo neoclásico* (KN de ahora en adelante), pues integraba algunas ideas de Keynes dentro del marco general neoclásico. Sus autores representativos fueron Hicks (1937), Modigliani (1944), Samuelson, Mundell, Flemming, Solow y, actualmente, Stiglitz, Akerlof, Mankiw, entre otros. Esta distinción entre Keynes y el KN ha sido señalada por Lavoie (2006) y Astarita (2009). El KN, a través de los modelos de oferta y demanda agregada, el IS-LM y el *Mundell-Flemming*, aún constituye el grueso de la formación macroeconómica de los actuales economistas de pregrado.

A pesar de su exitosa divulgación, la interpretación neoclásica de Keynes dejó de lado algunos de los elementos más críticos y originales de este autor. Aquellos elementos que eran incompatibles con el paradigma neoclásico. En el presente artículo se analizan precisamente cuáles fueron

esos elementos en materia monetaria. Para hacerlo, se compara la teoría general con el manual del profesor Mankiw (2006), uno de los manuales de macroeconomía más usados en el mundo y principal referente del KN contemporáneo.

A continuación, se expone brevemente la estructura teórica de Mankiw, a partir del modelo de oferta-demanda agregada, se muestran sus supuestos y cuál es la teoría monetaria implícita en el modelo, para contrastarla luego con las ideas monetarias de Keynes. Por último, se presentan las implicaciones de política monetaria y las conclusiones.

Teoría monetaria en Mankiw y Keynes

El modelo básico de Mankiw es un modelo de oferta y demanda agregadas que se analiza en dos situaciones diferentes: “el largo plazo” y el “corto plazo”. En el largo plazo, como se verá más adelante, se encuentra la teoría cuantitativa del dinero. En el corto plazo, una versión muy particular de la teoría de Keynes. Mankiw plantea que, en el corto plazo, hay condiciones bajo las cuales el dinero es no neutral pero que, en el largo plazo, hay neutralidad del dinero. En el Cuadro 1 se presentan ambas aproximaciones, así

como la propuesta por Keynes en su teoría general.

Mankiw: largo plazo

En la segunda parte de su manual, Mankiw expone la teoría macroeconómica del largo plazo. En ese horizonte temporal y analítico, los precios de las mercancías, incluyendo los factores de producción, son flexibles. Esa flexibilidad en los precios garantizaría igualdad en la oferta y demanda de todos los mercados; así como pleno empleo en el mercado de trabajo e igualdad entre inversión y ahorro en el mercado de capitales. En palabras de Mankiw: “A largo plazo, los precios son flexibles y pueden responder a las variaciones de la oferta o de la demanda [...] los precios se ajustan para garantizar la igualdad de la cantidad demandada de producción y oferta” (Mankiw, 2006, p. 387).

La razón para suponer que precios flexibles garantizarán igualdad de las ofertas y demandas, está en la teoría del equilibrio económico general walrasiano. Según dicha teoría, partiendo de las preferencias de los consumidores, la tecnología y las dotaciones, el mercado competitivo alcanzará un vector de precios relativos de equilibrio que iguale las ofertas y demandas en todos los mercados (Starr, 2011). Para

Cuadro 1. Características del keynesianismo neoclásico y Keynes.

Principales características	Mankiw (keynesianismo neoclásico)		Teoría general de Keynes
	Largo plazo	Corto plazo	
Relación causal:	<i>Precios flexibles</i> → <i>Pleno empleo</i>	<i>Precios rígidos</i> → <i>Desempleo</i>	<i>Desempleo</i> → <i>Precios rígidos</i> (También pueden coexistir desempleo y precios flexibles)
Carácter del mercado	En equilibrio general	Tiende al equilibrio general	Equilibrio macroeconómico con desempleo
Curva de oferta agregada	Inelástica frente al nivel de precios (vertical)	Elástica frente al nivel de precios (horizontal o positiva)	Elástica frente al nivel de precios (positiva)
Determinantes inversión	Tasa de interés real (efecto Fisher)	Tasa de interés de corto plazo	Tasa de interés y eficiencia marginal del capital (expectativas)
Carácter del dinero	Neutral	No neutral	No neutral
Política monetaria recomendada	Pasiva	Activa (curva de Phillips)	Activa pero pesimista

Fuente: elaboración propia.

alcanzar este equilibrio general no se necesitaría dinero, bastarían solamente variables reales. Así, al introducirse el dinero, este no tendría efectos reales, sino únicamente nominales, como lo plantea la dicotomía clásica (Mankiw, 2006).

Todo esto le permite a Mankiw plantear que, en el largo plazo, la curva de oferta agregada (que relaciona producción real con nivel de precios) sería inelástica. La producción real de la economía dependería exclusiva-

mente de factores reales (tecnología y factores de producción) y no del nivel de precios (o de la cantidad de dinero en la economía). La oferta agregada estaría dada por una función de producción agregada de la forma:

$$Y = f(K, L) \quad (1)$$

Además, si se consideran como dados el *stock* social de factores y la tecnología, la oferta agregada se puede considerar fija y en su *nivel de pleno empleo*:

$$\bar{Y} = f(\bar{K}, \bar{L}) \quad (2)$$

Así, como Mankiw muestra en su capítulo 3, la producción determina el ingreso nacional y, este, a su vez, el gasto. Todo el ingreso se consume.

En consecuencia, en el espacio cartesiano que relaciona nivel de precios y producción real, la oferta agregada tendría pendiente vertical. Los desplazamientos en la demanda agregada ocasionados por variaciones de la oferta monetaria solo tendrían efectos nominales (variaciones en el nivel de precios) y ningún efecto real. Ni siquiera la inversión se modificaría, pues estaría determinada por la tasa de interés real (de equilibrio) que, por efecto Fisher, no se modificaría con variaciones en el nivel de precios, tal como explica Mankiw en el capítulo 4 de su manual (Mankiw, 2006).

En este contexto, la inflación sería un fenómeno puramente monetario y explicado por la teoría cuantitativa del dinero. Para explicar la inflación, Mankiw (2006) recurre a la ecuación de intercambio:

$$MV = PY \quad (3)$$

Donde M es la cantidad de dinero; V , su velocidad; Y , la producción real; y, P , el nivel de precios. Como se vio previamente, Y está determinado por

la función de producción agregada y el *stock* de factores de producción. Si estos últimos se consideran dados, Y se concibe fija. Para simplificar su exposición, Mankiw supone que V también es fija. Por último, argumenta que M es una variable exógena, controlada por el banco central.

Esto le permite plantear a Mankiw que el nivel de precios (y la inflación) están determinados fundamentalmente por la cantidad de dinero: “la teoría cuantitativa del dinero establece que el banco central, que controla la oferta monetaria, tiene el control último de la tasa de inflación” (Mankiw, 2006, p. 159). Al aumentar la cantidad de dinero aumenta el nivel de precios y, con ello, todas las variables nominales (PIB nominal, inversión nominal, salarios nominales, etc.), pero no las variables reales.

Tales ideas le permiten concluir a Mankiw (2006) que, en el largo plazo, “el dinero es neutral: la oferta monetaria no afecta las variables reales” (p. 187). Un corolario de esta postura es que la política monetaria es incapaz de estimular la economía, en el sentido de aumentar el PIB real o el empleo. En consecuencia, la política monetaria debería ser pasiva, pues solo tendría efectos inflacionarios. Más aún, la pretensión de “estimular” la economía

mediante la política monetaria, estaría fuera de lugar en una situación donde, según la teoría del equilibrio general, hay pleno empleo de todos los recursos productivos y el PIB se encuentra en su nivel potencial.

Mankiw: corto plazo

No obstante, debido a la persistencia del desempleo (especialmente en las crisis y depresiones económicas), así como a la crítica que planteara Keynes (1992) en la *Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero*, Mankiw plantea que, en el corto plazo, debido a **rigideces en los precios**, la economía no se encuentra en su nivel de pleno empleo y la curva de oferta agregada no es inelástica frente a las variaciones en los precios ni a la oferta monetaria. Así, el dinero sería no neutral, es decir, los desplazamientos de la demanda agregada tendrían efectos reales y habría espacio para una política monetaria activa.

De acuerdo con Mankiw (2006) “a corto plazo, algunos precios son rígidos y, por lo tanto, no se ajustan a las variaciones en la demanda. Como consecuencia de esta rigidez de los precios, la curva de oferta agregada a corto plazo no es vertical” (p. 539). Tras esta afirmación, como se vio anteriormente, está la creencia — basada en

la teoría del equilibrio general— que, con precios flexibles, el mercado (¿el subastador?) encontrará un vector de precios de equilibrio que limpiará todos los mercados, incluyendo los de trabajo y capital. Por tal razón, con precios flexibles se tendría pleno empleo (largo plazo). Sin embargo, por rigideces en los precios habría desocupación (corto plazo) o “sobrecalentamiento” de la economía.

Así, el keynesianismo sería un caso *particular* de la teoría del equilibrio general. Desde esta interpretación la teoría general de Keynes no sería tal, sino tan solo una teoría particular: la del equilibrio walrasiano, cuando existen rigideces de precios, es decir, un caso particular de “imperfecciones del mercado”. De tal manera, el formidable modelo Arrow-Debreu daría cuenta tanto de la macroeconomía del largo plazo (con precios flexibles) como de la macro “keynesiana” de corto plazo (con rigideces en los precios).

De acuerdo con Mankiw (2006), las razones para que existan tales rigideces en los precios, a corto plazo, estarían relacionadas con la existencia de contratos —laborales o de suministros entre empresas—, los cuales fijan precios rígidos durante determinados lapsos. Otros autores también plantean el impacto de la legislación

laboral (salarios mínimos), así como la presión de los sindicatos (convenciones colectivas) en la creación de rigideces nominales.

Mankiw (2006) analiza dos casos de rigideces en el corto plazo. Por un lado, en su capítulo 9, el “caso extremo” en el que las rigideces son absolutas y, por ende, la oferta agregada es totalmente elástica y su curva horizontal. En este caso, frente a desplazamientos de la demanda agregada —debidas a variaciones en la oferta monetaria— el nivel de precios permanece inalterado y se producen cambios en la producción y el nivel de empleo (efectos reales).

Por otro lado, en el capítulo 13, Mankiw (2006) analiza la oferta agregada de corto plazo en los casos no extremos, donde algunos precios permanecen rígidos, pero otros varían. Para dicho caso la curva de oferta agregada de corto plazo sería de pendiente positiva. En este capítulo, Mankiw presenta tres modelos de oferta agregada de corto plazo, los cuales explican su pendiente positiva: el modelo de precios rígidos, el de salarios rígidos y el de información imperfecta. En cada uno de estos se trata de *imperfecciones del mercado* que hacen que el nivel de producción real se aleje del nivel de producción natural o de pleno empleo, en función de las posibles divergencias

de corto plazo, entre el nivel de precios real y el esperado.

Así, con una oferta agregada de corto plazo con pendiente positiva, desplazamientos de la demanda agregada, debido a incrementos en la cantidad de dinero, se generarían efectos reales (aumento de la producción y el empleo), pero también efectos nominales (incremento en el nivel de precios). Habría, pues, en el corto plazo, un *trade-off* entre inflación y desempleo, situación que expresa la curva de Phillips.

Mankiw: del corto al largo plazo

En Mankiw, la existencia o no de rigideces en los precios configuran dos situaciones básicamente contradictorias en términos de la forma de la curva de oferta agregada, el carácter del dinero y la política económica factible. Ahora bien, ¿cómo hace Mankiw para compatibilizar esta aparente contradicción? ¿Cómo se va del corto al largo plazo? En el capítulo 9 de su manual sintetiza el problema:

Durante los periodos largos, los precios son flexibles, la curva de oferta agregada es vertical y las variaciones de la demanda agregada afectan al nivel de precios, pero no a la producción. Durante los periodos breves, los precios

son rígidos, la curva de oferta agregada es plana (o positiva) y las variaciones de la demanda agregada afectan a la producción de bienes y servicios de la economía. (Mankiw, 2006, p. 389).

La solución del problema consiste en considerar el ajuste de las expectativas de los agentes sobre el nivel de precios esperados. En el capítulo 13, el profesor Mankiw plantea:

La neutralidad monetaria a largo plazo y la ausencia de neutralidad monetaria a corto plazo son perfectamente compatibles [...] conciliamos los efectos a corto y largo plazo del dinero haciendo hincapié en el ajuste de las expectativas sobre el nivel de precios. (Mankiw, 2006, p. 554)

La razón detrás de este argumento es que, en el largo plazo con precios flexibles, los agentes no cometen errores sistemáticos sobre sus expectativas: el nivel de precios esperado coincide con el nivel de precios real. A corto plazo, sin embargo, al cometerse errores en las expectativas, surgirán situaciones de recesión o “sobrecalentamiento” de la economía. En todo caso, los agentes ajustarán sus expectativas y, a largo plazo, volverán a la situación de pleno empleo.

La teoría monetaria de Keynes

En su *Teoría General*, Keynes (1992) presenta una teoría de la ocupación, de los precios y el dinero que comparte varios elementos con el ‘corto plazo’ de Mankiw, pero también importantes diferencias. En primer lugar, Keynes criticó una y otra vez la idea de que la economía tienda al pleno empleo. En la crítica de Keynes a la **ley de Say** (toda oferta crea su propia demanda y todo lo que se gana se gasta), hay implícita una crítica a la actual teoría del equilibrio general walrasiano y una crítica explícita a la dicotomía clásica (economía “real” vs. economía monetaria).

Precios y ley de Say

El marco analítico fundamental de Keynes es el *principio de la demanda efectiva*, según el cual el nivel de ocupación, producción e ingreso está determinado por la oferta y la demanda agregada: “en equilibrio, el volumen de ocupación depende de: a) de la función de oferta global, Φ , b) de la propensión a consumir, χ , y c) del volumen de inversión, D_2 ” (Keynes, 1992). Tal como propone Keynes, no hay ninguna razón para esperar que la economía tienda, en el corto o largo plazo, al pleno empleo:

La demanda efectiva que trae consigo la plena ocupación es un caso especial que sólo se realiza cuando la propensión a consumir y el incentivo para invertir se encuentran en una relación mutua particular. Esta relación particular, que corresponde a los supuestos de la teoría clásica, es, en cierto sentido, una relación óptima; pero sólo puede darse cuando, por accidente o por designio, la inversión corriente provea un volumen de demanda justamente igual al excedente del precio de oferta global de la producción resultante de la ocupación plena, sobre lo que la comunidad decidirá gastar en consumo cuando la ocupación se encuentre en ese estado. (Keynes, 1992, p. 36)

De aquí se desprende que para Keynes el caso *general* de la economía capitalista (en el corto y largo plazo) sería el de un *equilibrio macroeconómico con desempleo persistente*. El pleno empleo solo sería un caso especial que se podría alcanzar, en las economías industrializadas, por azar o mediante la intervención estatal consciente y no como el normal resultado del juego de la oferta y la demanda, como lo plantea la teoría del equilibrio económico general, en la cual se basa Mankiw (2006).

Más aún, para Keynes las rigideces de los precios no son las que causan

la desocupación, sino más bien al contrario. En el capítulo 21 de su Teoría General, plantea que, bajo ciertos supuestos, la desocupación es la que genera precios constantes, pues mientras haya desempleo los salarios nominales tienden a mantenerse fijos, debido a la presión indirecta generada por la desocupación sobre los ocupados (Cuadro 1).

Esta situación se podría graficar con una curva de oferta agregada totalmente elástica (horizontal), similar a la planteada por Mankiw (2006) en su capítulo 10. Sin embargo, a pesar de las similitudes gráficas, la teoría es diferente en el sentido que la relación causal es de la desocupación (lo estructural) hacia los precios constantes (lo coyuntural). Por lo demás, no hay ninguna razón institucional para que los precios sean rígidos. En ese sentido, aún en esta situación simplificada, los precios son flexibles, aunque constantes. Es decir, *pueden* variar, pero no lo hacen.

Incluso, en el mismo capítulo, Keynes analiza una situación (más realista) en la cual los recursos productivos son heterogéneos, no intercambiables, hay rendimientos decrecientes a escala y, en consecuencia, los *precios varían* con el nivel de ocupación. En este caso, la curva de oferta agregada es

de pendiente positiva con desocupación; y vertical, cuando se alcanza el pleno empleo. En todo caso, y a diferencia del planteamiento de Mankiw (1952), la total flexibilidad en los precios no garantiza pleno empleo (ni en el corto y ni en el largo plazo).

Tasa de interés

Un punto clave para entender esto es la tasa de interés. En el largo plazo de Mankiw, el interés es la recompensa a los hogares por ahorrar; así como el costo de invertir para las empresas. Según Mankiw (2006):

El tipo de interés se ajusta hasta que la cantidad que las empresas quieren invertir es igual a la que los hogares quieren ahorrar [...] Si el tipo (de interés) es demasiado alto, los hogares quieren ahorrar más de lo que las empresas quieren invertir; como la cantidad ofrecida de préstamos es mayor que la demandada, el tipo de interés baja. (p. 130)

No obstante, para Keynes (1992) las cosas son bien diferentes:

La tasa de interés no es 'precio' que pone en equilibrio la demanda de recursos para invertir con la buena dis-

posición para abstenerse del consumo presente. Es el 'precio' que equilibra el deseo de conservar la riqueza en forma de efectivo, con la cantidad disponible de este último. (p. 152)

Tal es su teoría de la *preferencia por la liquidez*. Esta implica que, al bajar las tasas de interés aumenta la demanda de dinero. Así, el ahorro no disminuiría e incluso podría aumentar. Como señalaba Galbraith (1983), a propósito de la tasa de interés en Keynes:

Una baja en los tipos de interés podía no desanimar el ahorro, fomentar la inversión y asegurar el empleo de todos los ahorros. Podía hacer que los inversores prefirieran el dinero efectivo o su equivalente. Por consiguiente, los tipos de interés no venían ya en apoyo de la Ley de Say para asegurar el gasto de los ahorros. (p. 259)

Esta teoría de Keynes está estrechamente unida a su concepción del dinero y el tiempo en la economía. Para Keynes (1992) la economía capitalista es una economía temporal, con un futuro incierto y donde el dinero es, precisamente, ese "eslabón entre el presente y el futuro" (p. 261). Por tal razón, los agentes económicos demandan dinero no sólo para hacer transacciones presentes, sino también

por motivos precautorios y, sobre todo, para especular en los mercados financieros (con bonos, títulos, acciones, CDO¹ y demás productos financieros).

Esta especulación es posible, porque hay incertidumbre sobre los precios futuros y, en especial, sobre el *curso futuro de la tasa de interés*. Por dicha razón, los individuos más solventes de la sociedad (quienes concentran un porcentaje importante del ingreso en todos los países capitalistas) *atesoran* parte de su ingreso monetario en forma líquida, a la espera del momento propicio para comprar productos financieros. Sin embargo, al hacerlo, evitan que ese dinero se convierta en gasto efectivo, generando desocupación.

En contraste, en el manual de Mankiw (2006) el dinero no cumple ningún papel real en el largo plazo y un papel subordinado en el corto plazo. Aunque el modelo de corto plazo de Mankiw presenta la preferencia por la liquidez como la explicación de la tasa de interés de *corto plazo*, el autor no profundiza las razones por las cuales las personas prefieren tener dinero en efectivo. Solamente se limita a plantear que la tasa de interés es el costo de oportunidad de tener efectivo. La

razón implícita para este silencio es que, en la teoría del equilibrio general sobre la que se basa Mankiw, no hay lugar para la incertidumbre y la especulación.

Inversión

Por último, en la presentación que hace Mankiw sobre la función de inversión se limita a presentar una relación inversa entre el nivel de inversión y la tasa de interés: “Dado que el tipo de interés es el costo de pedir préstamos para financiar proyectos de inversión, una subida del tipo de interés reduce la inversión planeada. Como consecuencia, la función de inversión tiene pendiente negativa” (Mankiw, 2006, p. 425). De esa forma, la tasa de interés sería la *única* determinante del nivel de inversión. Mankiw lo expresa en la siguiente ecuación:

$$I = I(r) \quad (4)$$

En contraste, Keynes plantea que, además de la tasa de interés, el nivel de inversión también estaba determinado por la eficiencia marginal del capital:

¹ Collateralized Debt Obligation (u Obligación Garantizada por Deuda).

$$I = I(EMC, r) \quad (5)$$

Este punto es de vital importancia, porque la función de inversión en Mankiw es estable, *predecible* y de *buen comportamiento* frente a reducciones en la tasa de interés: aumenta cuando esta disminuye. En contraste, dado el carácter *subjetivo* y de *expectativas* de la EMC, la inversión podría tener un comportamiento volátil y de *mal comportamiento* frente a reducciones en la tasa de interés. Como señala Keynes (1992) en su capítulo 22, a propósito de los ciclos económicos: “creo que la explicación más típica, y con frecuencia la predominante de las crisis, no es principalmente un alza de las tasas de interés, sino un repentino colapso de la eficiencia marginal del capital” (p. 281).

Implicaciones para la política económica

Las implicaciones de política monetaria que se extraen de las diferencias entre Mankiw (2006) y Keynes (1992) se pueden resumir de la siguiente manera:

Para Keynes las economías de mercado capitalistas no tienden, ni en el corto o largo plazo, al pleno uso de los recursos sino a la desocupación; por ello, se necesita una fuerte inter-

vención del estado (a través de unas políticas monetaria y fiscal activas), para estimular la demanda agregada.

Frente a esto, Mankiw sostiene que las economías de mercado capitalistas tienden al pleno empleo (o a la tasa natural de desempleo). Solamente imperfecciones de mercado, asociadas a rigideces en los precios, hacen que a corto plazo no haya pleno empleo. Como resultado, la política monetaria o fiscal es eficaz, pero únicamente en el corto plazo. A largo plazo una política monetaria activa solo tendría efectos inflacionarios.

En las “notas finales” de su Teoría General, Keynes (año) sugiere que es poco probable que la política monetaria, por sí misma, garantice el nivel de inversión adecuado para alcanzar el pleno empleo. Por ende, abogaba por “una socialización bastante completa de las inversiones” en un marco de estrecha cooperación entre el estado y el sector privado, sin caer en el “socialismo de Estado” y “respetando las tradiciones generales de la sociedad”. Keynes intenta salvar al capitalismo, no abolirlo.

En términos generales, el KN de Mankiw ofrece un panorama bastante optimista y satisfecho del funcionamiento del sistema capitalista: en el

largo plazo se tendría pleno empleo y las “fluctuaciones económicas” serían fenómenos circunscritos al corto plazo, susceptibles de ser atenuados vía política económica o, automáticamente, a través del ajuste de las expectativas de los agentes. Las *crisis económicas* de carácter general y persistente, durante semestres y años, como la de 1929 o 2008, serían inexplicables desde la perspectiva de Mankiw (2006).

Para Keynes (1992) “los principales inconvenientes de la sociedad económica en que vivimos son su incapacidad para procurar la ocupación plena y su arbitraria y desigual distribución de la riqueza y los ingresos” (p. 328). Estos inconvenientes no serían fenómenos “de corto plazo” sino estructurales. Mientras Mankiw (2006) se refugia en la vieja teoría neoclásica de las productividades marginales para explicar (o justificar) la distribución del ingreso y la desigualdad de este (capítulo 3 del Manual), Keynes aboga por la imposición tributaria directa sobre los ingresos (impuestos progresivos) y sobre las herencias para *mitigar* las crecientes desigualdades sociales y su impacto nocivo sobre el consumo y la inversión.

Conclusiones

En síntesis, Mankiw (2006) presen-

ta algunas de las ideas de Keynes, como la no neutralidad del dinero y la preferencia por la liquidez, limitando su validez al corto plazo. Esto, debido al efecto sobre los mercados de rigideces nominales que se presentan solo en el corto plazo. Sin embargo, siguiendo los postulados de la teoría del equilibrio general, cuando dichas imperfecciones no existen (a largo plazo), los mercados se vaciarán, el producto alcanzará su nivel potencial, habrá pleno empleo y el dinero será totalmente neutral. En consecuencia, la política monetaria tendrá efectos inflacionarios en el largo plazo.

En contraste, para Keynes, la *desocupación se explica por una insuficiente demanda agregada y no por supuestas rigideces en los precios*. Puede darse un equilibrio macroeconómico con desempleo involuntario persistente. En ese contexto, incrementos en la cantidad de dinero pueden aumentar la demanda agregada, vía disminución en la tasa de interés y generar, a su vez, aumentos tanto en el nivel de precios como en la producción y el empleo. Por lo tanto, el dinero no es neutral. Como puede verse, estas ideas son incompatibles con la dicotomía clásica, la ley de Say y la teoría del equilibrio económico general.

De tal manera, como se analizó en

el artículo, todas estas diferencias en materia monetaria entre la Teoría General y Mankiw (2006) conducen a importantes diferencias en política monetaria. Así como a las perspectivas que se tienen sobre la estabilidad de las economías capitalistas y la necesidad de reformas estructurales en ellas.

Referencias

- Astarita, R. (2009). Keynes, poskeynesianos y keynesianos neoclásicos. Bernal: Universidad Nacional de Quilmes.
- Chang, H. J. (2016). Economía para el 99% de la población. Bogotá: Debate.
- Fisher, I. (1911). The Purchasing Power of Money: Its Determination and Relation to Credit Interest and Crises. New York: MacMillan Company.
- Galbraith, J. (1983). El Dinero: De dónde vino a dónde fue. Barcelona: Ediciones Orbis.
- Hicks, J. (1937). Mr. Keynes and the 'Classics': a suggested interpretation. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 5(2), 147-159.
- Keynes, J. M. (1992). Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero (2da ed.). Bogotá: Fondo de Cultura Económica.
- Lavoie, M. (2006). Introduction to post-keynesian economics. London: Palgrave Macmillan.
- Mankiw, G. (2006). Macroeconomía. Bogotá: Antoni Bosch.
- Modigliani, F. (1944). Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 12(1), 45-88.
- Starr, R. (2011). General equilibrium theory: an introduction. New York, NY: Cambridge University Press.